



### I-OWA マンスリー・セミナー講演より 「個人投資家のための運用管理システム」

講演: 清水 栄氏、レポーター: 川元 由喜子

80 年生きてきて色々な経験をしました。幼少期は、父が事業に成功したり、失敗して破産したりしました。長じてからは、アメリカでニクソンショックも経験しました。誰でもそうですが、平坦な道を歩んできた人はいません。過去のことは役に立たないという人もいますが、人間は歴史の中から学ばなくてはならないんですね。ショックは避けられないけれど、幅広くよく理解していれば、よりよく対応することはできるはずなんです。

そのことが、運用管理システムとどうつながるのか。資産運用のプロセスを実践するにも、システムというものが無ければできない、ということなのです。機関投資家であれば皆が持っているシステムですが、残念ながら、個人投資家は、徒手空拳で運用しているのです。アベノミクスで「貯蓄から投資へ」と言ったって、それを実現するためのシステムは何も提供されていない。こんな馬鹿な話はありません。



本当の投資リターンには、時間の概念が必要になります。時間軸を含めた「時間加重投資収益率」です。日本には長期投資という概念が無かったんですね。デイトレに時間の概念は必要ありません。評価損益さえ押さえおけば済んだのです。財務諸表で言えば、貸借対照表における当期純利益であって、これがどういう風にして生まれてきたのかは、損益計算書を見なければわかりません。それも一期だけではなく、何期分も見なければ本当には分からないのです。

長期で投資するなら、長期的な構造変化を掴む必要があります。データというのも 10 年分は揃えたい。つまり少なくとも、その長期的な景気循環の 1 サイクルぐらいは分析して欲しいんですね。ところが日本では 10 年間にわたって細かいデータを揃えることは非常に難しい。これは本当に何とかしたいものです。

こうした構造変化を見極めてファンドを選択し、ファンドの間の相関係数を選んでいきますが、最適化されたポートフォリオの組み合わせを、自分で見つけるのはなかなか大変です。ところがエクセ



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

ルの関数に、「ソルバー」という大変便利なものがあります。数学で言えば、ラグランジェ関数という非線形の最適化モデルを簡単にしたもので、これを紐解いて勉強すると、ファンド選定に非常に有効です。

時間加重投資収益率は、キャッシュフローによる影響を捨象した収益率で、それによって初めて、投資判断の比較が可能になります。しかしそれを計算するには、各ファンドの異なったキャッシュフローを、全部ピックアップする必要があり、自分で計算するには大変に面倒です。そこで何とかそれを簡単にしたいと思って作ったのが、今回、私が作ったソフトなのです。

最後にお話ししておきたいことは、投資運用におけるディシプリン(規律)を守ることです。いつの世でも、不正はあります。しかし運用には常に規律が必要です。社会科学というものは、規律というものがあって初めて科学として成り立つ。ですから色々な局面に立って何とかしようと思う時に、この規律ということをおぼえてはいけません。規律というものを持ってやれば、必ず道は開けます。それが今日の話の結びです。

講演では多くの体験談を交えてお話いただき、最後には、このたび開発なさった運用管理ソフトの実用例などを見せていただきました。80歳からエクセルのプログラミングを勉強し、今回、モデルを構築し、それを本格的な資産運用が日本に根付くために広めてゆきたい。82歳の清水さんに青年のような情熱を感じました。